

**PENGARUH BETA, *MARKET TO BOOK VALUE*
DAN *SIZE* PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN*
SAHAM**

(Studi pada Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*
Periode 2016-2019)

Skripsi

**WINDI NURMALA SARI
NPM. 1651020493**



Program Studi Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

**PENGARUH BETA, *MARKET TO BOOK VALUE*
DAN *SIZE* PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN*
SAHAM**

**(Studi pada Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*
Periode 2016-2019)**

Skripsi

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**



Pembimbing I : Dr. Budimansyah, S.Th.I. M.Kom.I

Pembimbing II : Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

ABSTRAK

Pasar modal merupakan tempat atau wadah yang digunakan untuk melakukan transaksi jual atau beli efek serta menjadi sarana yang efektif dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi. Pasar modal juga sebagai sarana yang digunakan masyarakat untuk melakukan investasi jangka panjang sehingga dana investasi masyarakat dapat disalurkan ke sektor-sektor produktif. Para investor dalam melakukan investasi akan mempertimbangkan dua hal utama, yaitu hasil yang diharapkan (*expected return*) dan risiko investasi. Investor yang rasional akan selalu berusaha untuk memperoleh informasi dan melakukan berbagai analisis untuk mengurangi ketidakpastian dalam investasinya atau untuk mengurangi risiko yang ada.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *beta*, *market to book value* dan *size* perusahaan terhadap *return* saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2019. Total sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama 4 tahun penelitian dengan total 60 data. 15 perusahaan yang ditentukan melalui metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan program *IMB SPSS Statistics 25*.

Metode pengujian hipotesis menggunakan uji *t*, uji *F*, dan koefisien determinasi serta analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *beta* signifikan terhadap *return* saham. *Market to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan *size* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan *beta*, *market to book value* dan *size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Konsep pendapatan atau *return* dalam Islam menganjurkan kepada umatnya untuk tidak saling memakan harta sesama dengan jalan batil yang tidak dibenarkan oleh syariat Islam. Diperbolehkan melakukan investasi terhadap harta orang lain dengan asas saling ridha dan saling ikhlas. Dan dalam melakukan investasi harus memikirkan orang lain disamping memikirkan keuntungan diri sendiri.

Kata kunci: *beta*, *market to book value*, *size* perusahaan, *return* saham

ABSTRACT

The stock market is a location or container where securities are sold or purchased, as well as an important way of accelerating economic development. People make long-term investments in the capital market so that public investment funds can be channeled into profitable sectors. When it comes to investing, the estimated return and investment risk are the two most important factors to remember. A rational investor will always seek investment and conduct various analyses in order to reduce the risk of his investment or to mitigate existing risks.

The aim of this study was to see how beta, market to book value, and firm size affect stock returns. The information used in this analysis is based on company data from the Jakarta Islamic Index for the years 2016 to 2019. During the four years of study, a total of 60 data points were collected from 15 companies that have consistently been classified on the Jakarta Islamic Index. Purposive sampling was used to identify 15 businesses. The IMB SPSS Statistics 25 software was used.

The t test, F test, and coefficient of determination, as well as multiple linear regression analysis, are used to test the hypothesis. The results showed that beta has a positive and significant effect on stock returns. Market to book value has a positive and significant effect on stock returns. And firm size has a positive and significant effect on stock returns. Simultaneously, beta, market to book value and firm size affect stock returns.

The thinking of profits or return in Islam advises its human beings not to eat each other's property in a conceitedness way which is no longer justified with the aid of Islamic law. It is permissible to invest in different people's property on the foundation of mutual pleasure and mutual sincerity. And in investing, you have to suppose about different humans in addition to questioning about your own profits.

Keywords: *beta, market to book value, firm size, stock return*

SURAT PERNYATAAN

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : WINDI NURMALA SARI
NPM : 1651020493
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Beta, Market to Book Value dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2019)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, 16 Juni 2021

Penulis,



Windi Nurmalia Sari
NPM. 1651020493



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarama, Bandar Lampung, Tlp. (0721) 70326

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh Beta, Market to Book Value dan Size
Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada
Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index
Periode 2016-2019)

Nama : Windi Nurmala Sari
NPM : 1651020493
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang
Munqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan
Lampung

Pembimbing I

Dr. Budimansyah, S.Th.I., M. Kom.I.
NIP. 197707252002121001

Pembimbing II

Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak.
NIP. -

Ketua Jurusan,

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy.
NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung, Tlp. (0721) 70326

PERSETUJUAN

Skripsi dengan judul **"Pengaruh Beta, Market to Book Value dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2019)"** disusun oleh, **Windi Nurmala Sari, NPM: 1651020493**, program studi **Perbankan Syariah**, Telah di ujikan dalam sidang Munaqasyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung pada: Hari/Tanggal: Rabu/8 September 2021.

Tim Penguji

Ketua : Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si. (.....)
Sekretaris : Dimas Pratomo, S.E.I., M.E. (.....)
Penguji I : Femei Purnamasari, S.E., M.Si. (.....)
Penguji II : Dr. Budimansyah, S.Th.I., M.Kom.I. (.....)
Penguji III : Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak. (.....)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I.
19800801 200312 1 001

MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ
وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”(Q.S. Al-Hasyr [59]:18)



PERSEMBAHAN

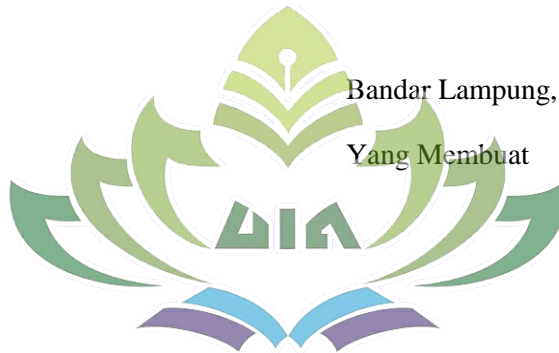
Skripsi ini dipersembahkan kepada Ibu dan Bapak tercinta, Ibu Sainah dan Bapak Madali serta Almamater Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Program Studi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.



RIWAYAT HIDUP

Windi Nurmala Sari, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 31 Juli 1998, anak bungsu dari pasangan Ibu Sainah dan Bapak Madali.

Pendidikan dimulai dari SD Negeri 3 Sumur Putri dan selesai pada tahun 2010, SMP Negeri 3 Bandar Lampung dan selesai pada tahun 2013, SMA Perintis 2 Bandar Lampung selesai dan mengikuti pendidikan tingkat perguruan tinggi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung dimulai pada semester 1 Tahun Akademik 2016/2017.



Bandar Lampung, 15 Juni 2021

Yang Membuat

Windi Nurmala Sari

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah puji syukur serta syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan syafa'at serta hidayahnya, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini, tak hanya sholawat serta salam senantiasa kita haturkan kepada Rasulullah SAW yang selalu kita nantikan syafa'atnya di hari kiamat kelak, aamiin.

Peneliti menyadari sebagai hamba Allah SWT yang memiliki kekurangan dan sebagai makhluk sosial penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan berkat bantuan dan dorongan oleh beberapa pihak yang terlibat dalam menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya ucapkan terimakasih dan apresiasi kepada semua pihak yang terlibat atas penulisan skripsi ini. Secara khusus saya ucapkan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, S.Ag., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy, D.B.A. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung.
3. Bapak Dr. Budimansyah, S.Th.I., M.Kom.I dan Ibu Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak., selaku Pembimbing I dan Pembimbing II yang telah memberikan waktu dan bimbingannya.
4. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
5. Teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah Kelas G, dan seluruh pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Untuk itu penulis berharap untuk para pembaca agar dapat memberikan sarannya guna untuk memperbaiki kekurangan dalam penelitian ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat menjadi sumbangan referensi bagi penelitian selanjutnya serta bermanfaat bagi dunia perbankan dan ekonomi serta para pembaca.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, 15 Juni 2021

Penulis,

Windi Nurmala Sari
NPM. 1651020493



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
A B S T R A K	ii
A B S T R A C T	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
PERSETUJUAN PEMBIMBING	v
PENGESAHAN	vi
MOTTO.....	vii
PERSEMBAHAN	viii
RIWAYAT HIDUP	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah.....	2
C. Batasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah.....	11
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	12

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN

HIPOTESIS

A. Teori Yang Digunakan	13
B. Kajian PenelitianTerdahulu yang Relevan	34
C. Pengajuan Hipotesis	37

BAB III METODE PENELITIAN

A. Waktu dan Tempat Penelitian	39
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian.....	40
C. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Data.....	41
D. Definisi Operasional Penelitian.....	45
E. Instrumen Penelitian	48
F. Teknik Analisis Data.....	48

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	53
B. Pembahasan Hasil Penelitian dan Analisis	54

BAB V PENUTUP

A. Simpulan	73
B. Rekomendasi	74

DAFTAR RUJUKAN

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1	Perkembangan Indeks <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) dan Perkembangan Kapitalisasi Pasar Periode 2016-20194
2	Daftar <i>Return Saham</i> , <i>Beta</i> , <i>Market to Book Value</i> dan <i>Size</i> Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic</i> <i>Index</i> Periode 2016-20197
3	Daftar Populasi Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> Periode 2016-201941
4	Daftar Sampel yang digunakan dalam Penelitian43
5	Operasional Variabel dan Penelitian.....47
6	Hasil Pemilihan Sampel54
7	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Masing-masing Variabel.....55
8	Hasil Uji Normalitas57
9	Hasil Uji Multikolonearitas.....60
10	Hasil Uji Heteroskedastisitas (<i>Rank Spearman</i>)61
11	Hasil output SPSS diperoleh interpretasi62
12	Hasil Uji Regresi Linier Berganda63
13	Hasil Uji t.....65
14	Hasil Uji F.....66
15	Hasil Uji Koefisien Detreminasi67

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1	hasil Uji Normalitas (Histogram)	58
Gambar 2	Hasil Uji Heteroskedastisitas (<i>Scatterplot</i>)	60



DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1	Daftar Sampel yang digunakan dalam Penelitian	76
Lampiran 2	Data Return Saham.....	77
Lampiran 3	Data <i>Beta</i> Saham	78
Lampiran 4	Data <i>Market to Book Value</i>	79
Lampiran 5	Data <i>Size</i> Perusahaan	80
Lampiran 6	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Masing-masing Variabel.....	81
Lampiran 7	Hasil Uji Normalitas.....	81
Lampiran 8	Hasil Uji Multikolinearitas	82
Lampiran 9	Hasil Uji Heteroskedastisitas (<i>Rank Spearman</i>).....	82
Lampiran 10	Hasil output SPSS diperoleh interpretasi.....	83
Lampiran 11	Hasil Uji Regresi Linier Berganda	84
Lampiran 12	Hasil Uji t.....	84
Lampiran 13	Hasil Uji F	85
Lampiran 14	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	86

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini. Untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca, maka diperlukan adanya penegasan judul. Oleh karena itu, untuk menghindari kesalahan tersebut, disini diperlukan adanya pembatasan terhadap arti kalimat dalam skripsi ini. Dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Adapun judul skripsi ini adalah **“Pengaruh *Beta*, *Market to Book Value* dan *Size* Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2016-2019)”**.

Adapun istilah-istilah dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh

Adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.¹

2. Beta

Beta saham adalah suatu ukuran yang menggambarkan persentase perubahan imbal hasil saham tertentu dibanding perubahan pada indeks pasar di mana saham itu diperdagangkan.²

3. Market to Book Value

Merupakan perbandingan atau rasio antara *market value* per lembar dengan *book value* per lembar saham.³

¹Kamus Besar Bahasa Indonesia, “Pengaruh”, diakses dari <https://kbbi.web.id>, pada tanggal 7 September 2020 pukul 11.14 wib.

²Inbizia, “Apa Itu Beta Saham?” diakses dari <https://www.inbizia.com>, pada tanggal 7 September 2020, pukul 11.30 WIB.

³Gatot Nazir Ahmad, Fuchia Ananta Dewi, dan Umi Mardiyati, The Influence of Market to Book Value, Annual Tax, and Risk Towards Dividend Policy in Banking Company Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010-2014, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol.7 No. 1, 2016, h. 161.

4. *Size Perusahaan*

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva.⁴

5. *Return*

Adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham.⁵

6. *Saham*

Saham atau *stock* dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.⁶

Kesimpulan judul berdasarkan penjelasan di atas, maka yang dimaksud dengan judul skripsi ini adalah pembahasan tentang pengaruh beta, *market to book value* dan *size* perusahaan dengan menganalisis tingkat *return* suatu saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

B. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi saat ini menjadi sorotan di setiap negara, tidak terkecuali di Indonesia. Untuk saat ini rata-rata perkembangan ekonomi di Inonesia mendapat kontribusi yang cukup besar dari pasar modal. Pasar modal merupakan tempat atau wadah yang digunakan untuk melakukan transaksi jual dan/atau beli efek serta menjadi sarana yang efektif dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi. Pasar modal juga sebagai sarana yang digunakan masyarakat untuk melakukan investasi jangka panjang sehingga dana investasi masyarakat dapat disalurkan ke sektor-sektor produktif.

Para investor dalam melakukan investasi akan mempertimbangkan dua hal utama, yaitu hasil yang diharapkan

⁴Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), h. 299.

⁵Sri Hermuningsih, Anisya Dewi Rahmawati, Mujino, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 19, No. 3, 2018, h.78.

⁶Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), h. 127.

(*expected return*) dan risiko investasi. Pada umumnya investor akan bertindak rasional atau akan selalu mempertimbangkan *trade-off* antara *return* yang mungkin diperoleh terhadap risiko yang dihadapi dalam investasinya. *Return* yang diperoleh seorang investor dalam investasinya berupa *expected return*, hal ini akan terjadi karena investor dihadapkan pada suatu ketidakpastian atau risiko yang harus dihadapi dalam investasinya. Investor yang rasional akan selalu berusaha untuk memperoleh informasi dan melakukan berbagai analisis untuk mengurangi ketidakpastian dalam investasinya atau untuk mengurangi risiko yang ada.⁷

Di pasar modal, para investor dapat secara efisien memantau aktivitas perusahaan-perusahaan tempat yang telah atau akan dijadikan investor untuk berinvestasi, hal ini dikarenakan adanya sifat keterbukaan yang diberlakukan oleh perusahaan *go public*. Secara internal, perusahaan yang *go public* harus dijalankan berdasarkan *good corporate governance* sebagaimana digariskan oleh peraturan perundang-undangan di pasar modal. Sedangkan secara eksternal, perusahaan harus menerapkan berbagai peraturan dalam rangka prinsip keterbukaan (*disclosure*) dan prinsip materialitas (*materiality*) baik yang dibuat oleh pemerintah maupun lembaga diluar pemerintah (Bursa Efek Indonesia, KPEI dan KSEI).⁸

Keterlibatan investor dalam transaksi dalam pasar modal ini membutuhkan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kinerja yang baik mampu memaksimalkan keuntungan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan para pemilik saham. Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar per saham perusahaan, yang juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan dan aktiva manajemen.⁹

⁷Bhagas Anindyaguna, Arfianto, Analisis Pengaruh Size, Market to Book Value, BETA, dan Mispricing terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2010-2013), *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 4, No. 4, 2014, Hal 1-2.

⁸Andika Wijaya, Wida Peace Ananta, *IPO Right Issue dan Penawaran Umum Obligasi*, (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2018), h. 3.

⁹*Ibid*, h. 1.

Saat ini terdapat tiga jenis indeks saham syariah di Indonesia yakni *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) yang merupakan *index composite* dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *Jakarta Islamic Index* (JII) dan *Jakarta Islamic Index 70* (JII70).

Perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) dan nilai kapitalisasi pasar selama periode 2016-2019 juga mengalami kenaikan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 1
Perkembangan Indeks Jakarta Islamic Index (JII) dan
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Periode 2016-2019

No.	Tahun	Indeks JII	Nilai Kapitalisasi JII (Rp Triliun)
1	2015	603,35	1.737,29
2	2016	694,13	2.035,19
3	2017	759,07	2.288,02
4	2018	685,22	2.239,51
5	2019	689,09	2.318,57

Sumber: www.ojk.go.id

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa Indeks *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2016 ditutup dengan level 694,13 atau mengalami kenaikan sebesar 15,05% dari level penutupan tahun 2015 sebesar 603,35. Pada tahun 2017 ditutup dengan level 759,07 atau mengalami kenaikan sebesar 9,36% dari level penutupan pada tahun 2016 sebesar 694,13. Pada tahun 2018 ditutup dengan level 685,22 atau mengalami penurunan sebesar -9,73% dari level penutupan pada tahun 2017 sebesar 759,07. Pada tahun 2019 ditutup dengan level 689,57 atau mengalami kenaikan sebesar 0,63% dari level penutupan pada tahun 2018 sebesar 685,22.

Nilai kapitalisasi saham merupakan hasil perkalian jumlah saham yang akan dicatatkan dengan harga saham perdana untuk perusahaan yang melakukan penawaran umum atau harga saham di Bursa untuk Perusahaan Tercatat. Nilai kapitalisasi Jakarta Islamic Index (JII)

pada akhir tahun 2016 sebesar Rp 2.035,19 Triliun atau mengalami peningkatan sebesar 17,15% dari nilai kapitalisasi JII pada tahun 2015 sebesar Rp 1.737,29 Triliun. Pada akhir tahun 2017 sebesar Rp 2.288,02 Triliun atau mengalami peningkatan sebesar 12,42% dari nilai kapitalisasi JII pada tahun 2016 sebesar Rp 2.035,19 Triliun. Pada akhir tahun 2018 sebesar Rp 2.239,51 Triliun atau mengalami penurunan sebesar -2,12% dari nilai kapitalisasi JII pada tahun 2017 sebesar Rp 2.288,02 Triliun. Pada akhir tahun 2019 sebesar Rp 2.318,57 Triliun atau mengalami peningkatan sebesar 3,53% dari nilai kapitalisasi JII pada tahun 2018 sebesar Rp 2.239,51 Triliun.

Dari data tersebut dapat dilihat bahwa selama tahun 2016 hingga 2019 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami peningkatan. Demikian juga dengan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan adanya peningkatan tersebut diharapkan saham syariah bisa memberikan *return* yang baik bagi para penanam modal.

Salah satu tujuan dari investor membeli saham adalah untuk mendapatkan *return* atau pendapatan. *Return* dapat diestimasi dengan beberapa cara, diantaranya dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM mencoba untuk menganalisis hubungan antara risiko dengan *return* dimana risiko sistematis menjadi variabelnya. Risiko ini diukur dengan menggunakan koefisien *beta*. Nilai *beta* yang tinggi menunjukkan bahwa aset sangat terpengaruh oleh faktor-faktor dari perubahan makro ekonomi sehingga nilai *variance* akan lebih tinggi. Sedangkan nilai *beta* yang rendah menunjukkan bahwa aset tersebut tidak terpengaruh oleh faktor-faktor dari perubahan makro ekonomi sehingga *expected return*-nya lebih rendah. Faktor-faktor tersebut antara lain peraturan pemerintahan, kenaikan pajak, resesi, devaluasi, maupun krisis yang terjadi secara mendunia.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French (1992) dengan menggunakan tiga variabel yaitu *market* (β), ukuran perusahaan (*size*), *rasio Book equity/market equity* (B/M) yang selanjutnya dikenal dengan Fama and French *Three Factor model*. Fama dan French *Three Factor Model* menyimpulkan bahwa pada kurva *Security Market Line* (SML) harus mempunyai tiga faktor.

Security Market Line adalah garis yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (*beta*). SML digunakan untuk menilai sekuritas secara individual pada kondisi pasar yang seimbang, yaitu menilai tingkat *return* yang diharapkan dari suatu sekuritas individual pada suatu tingkat risiko sistematis tertentu (*beta*).

Faktor yang pertama adalah CAPM *beta* saham, yaitu faktor yang mengukur risiko pasar (*market risk*) dari suatu saham. *Market risk*, sering disebut juga sebagai *interest rate risk*, nilai investasi akan menjadi turun ketika suku bunga meningkat mengakibatkan pemilik investasi mengalami *capital loss*. Suku bunga bank sentral tentunya masih berpotensi memiliki semua risiko, akan tetapi diasumsikan negara tidak mungkin gagal membayar (walaupun ada juga kemungkinannya), oleh karena itu biasanya *return* dari *risk free asset* (R_f) digunakan suku bunga bank sentral. Sesuai dengan falsafah investasi *high risk high return, low risk low return*, maka nilai *market risk* saham yang tinggi juga menjanjikan imbal hasil yang tinggi pula. Begitupun jika nilai *market risk* saham rendah, maka potensi imbal hasilnya juga rendah. Investor yang berharap mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar tentu akan lebih suka mencari saham dengan nilai *market risk* tinggi. Tapi, jika investor lebih mementingkan faktor keamanan investasi, maka ia akan cenderung untuk mencari saham dengan nilai *market risk* rendah.

Faktor yang kedua adalah ukuran dari perusahaan (*firm size*), yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini, size perusahaan diukur menggunakan total aktiva yang dimana perusahaan berskala besar dengan tingkat pengembalian (*return*) lebih besar pula dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Oleh sebab itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan yang lebih besar.

Faktor yang ketiga adalah *book-to-market ratio* yang mencerminkan tinggi rendahnya rasio harga pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. *Book-to-market ratio* merupakan rasio perbandingan antara harga pasar per lembar

saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Pontiff dan Schall (1998), dalam penelitiannya *market to book ratio* mampu memperkirakan pengaruh antara nilai buku dengan stock return, serta menentukan apakah investor akan mendapatkan *capital gain* (keuntungan) atau *capital loss* (kerugian) atas investasi saham yang telah dipilihnya.

Dalam model ini dikemukakan bahwa ada tiga faktor utama yang signifikan dalam mempengaruhi *return* saham dan yang paling signifikan mempengaruhi keputusan investor terhadap investasi mereka.¹⁰

Di bawah ini adalah tabel data *Return*, *Beta*, *Market to Book Value* dan *Size* Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2019.

Tabel 2
Daftar *Return* Saham, *Beta*, *Market to Book Value* dan *Size*
Perusahaan pada yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*
Periode 2016-2019

Kode	Tahun	<i>Return</i>	<i>Beta</i>	<i>MBV</i>	<i>Size</i>
ASII	2016	0,38	1,12	0,90	33,20
	2017	0,00	0,80	0,20	33,32
	2018	-0,01	1,09	0,02	33,47
	2019	-0,16	0,85	0,30	33,49
LPPF	2016	-0,14	1,50	0,42	29,21
	2017	-0,34	-0,28	0,74	29,32
	2018	-0,44	0,91	0,85	29,25
	2019	-0,25	0,73	0,91	29,21
TLKM	2016	0,28	1,09	0,67	32,82
	2017	0,12	0,96	0,76	32,92
	2018	-0,16	-0,60	0,52	32,96
	2019	0,06	0,53	0,59	33,03
UNVR	2016	0,05	0,84	0,89	30,45
	2017	0,44	1,50	0,38	30,57
	2018	-0,19	0,59	0,48	30,60

¹⁰Bhagas Anindyaguna, “*Analisis Pengaruh Size, Market to Book Value, Beta dan Mispricing terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2010-2013)*”, (Skripsi Universitas Diponegoro, 2014) h. 2-4.

	2019	-0,07	0,88	0,56	30,66
WIKA	2016	-0,11	0,78	0,25	31,07
	2017	-0,34	0,73	0,38	31,45
	2018	0,07	0,83	0,26	31,71
	2019	0,20	1,18	1,08	31,76

Sumber Data : www.finance.yahoo.com (data diolah)

Berdasarkan data pada tabel di atas dapat dilihat bahwa *return* saham tidak terlepas dari pergerakan yang fluktuatif dari tahun 2016 hingga tahun 2019, begitu pula dengan *beta*, *market to book value* dan *size* perusahaan. *Return* saham mencapai puncak tertinggi pada tahun 2016 dengan tingkat *return* sebesar 0,44 atau 44% pada perusahaan UNVR dengan *beta* saham 1,50, *market to book value* 0,38 dan *size* perusahaan sebesar 30,57. Dan pada tahun 2018 terjadi penurunan dengan tingkat *return* sebesar -44% pada perusahaan LPPF dengan *beta* saham 0,91, *market to book value* 0,85 dan *size* perusahaan sebesar 29,25. Pada tabel tersebut terdapat *return* positif dan *return* negatif. *Return* positif menandakan bahwa harga saham pada tahun *t* lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya, dan *return* negatif menandakan bahwa harga saham pada tahun *t* lebih rendah dari tahun sebelumnya yang berarti bahwa harga saham mengalami penurunan.

Pada tahun 2016 hingga 2019, saham LPPF (Matahari Departement Store Tbk.) perusahaan yang bergerak dibidang ritel mengalami penurunan pendapatannya, hal ini disebabkan karena semakin maraknya perusahaan *e-commerce* yang memudahkan para konsumen untuk melakukan transaksi jual beli secara online.

Dalam penelitian Fama dan French (1995) ditemukan bahwa *firm size* berhubungan dengan profitabilitas. Fama dan French (1995) menyatakan bahwa secara parsial *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return*. Saham perusahaan kecil mempunyai kecenderungan pendapatan (*earnings*) yang lebih rendah daripada saham perusahaan besar. *Size effect* di dalam pendapatan terjadi dikarenakan kemungkinan besar keuntungan yang rendah dari saham perusahaan kecil terutama setelah resesi di Amerika Serikat pada tahun 1980. Pada tahun 1980-an, perusahaan berkapitalisasi

besar mempunyai *return* tahunan (*annual returns*) yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan berkapitalisasi kecil. Hasil ini menyebabkan perdebatan apakah perbedaan ini hanya sementara atau akan terjadi pada jangka waktu panjang.

Beberapa peneliti juga meneliti hubungan antara *annual returns* dengan jumlah analis dan *institutional holding*. Mereka menemukan, bahwa *returns* cenderung meningkat, seiring dengan menurunnya jumlah analis pada sebuah saham (Damodaran, 2004).

Terlepas dari perbedaan pendapat di atas dapat disimpulkan, bahwa besar kecilnya kapitalisasi pasar perusahaan merupakan faktor risiko yang patut diperhitungkan dalam menghitung tingkat pengembalian (*return*) saham.

Pada penelitian sebelumnya banyak dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. *Jakarta Islamic Index* merupakan kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang ditetapkan oleh BAPEPAM dan LK atau pihak lain yang diakui oleh BAPEPAM dan LK. Pengkriteriaan saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* sesuai dengan tuntunan agama Islam yang dijelaskan dalam Al-Qur'an sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا النَّاسُ كُلُوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُبِينٌ ﴿١٦٨﴾

Artinya: “Wahai manusia! Makanlah dari (makanan) yang halal dan baik yang terdapat di bumi, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah setan. Sungguh, setan itu musuh yang nyata bagimu.” (Q.S. Al-Baqarah (2): 168)

Isi ayat tersebut menjelaskan bahwa manusia dalam kehidupan dianjurkan memakan dan melakukan segala hal yang halal termasuk dalam kegiatan ekonomi, dalam hal ini dianjurkan dalam memilih saham-saham yang memenuhi kriteria halal menurut syariah Islam.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ
 الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ
 اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا
 سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا
 خَالِدُونَ

Artinya : “Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan seta karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.” (Q.S. Al-Baqarah (2): 275)

Isi ayat di atas menjelaskan bahwa sesungguhnya kegiatan ekonomi seperti jual beli di perbolehkan dalam Islam, namun kegiatan yang mengandung unsur riba tidak diperbolehkan atau diharamkan.

Berdasarkan masalah yang sudah dijelaskan diatas maka peneliti akan melakukan penelitian dalam bentuk skripsi yang berjudul, “**Pengaruh Beta, Market to Book Value dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2019)**”.

C. Batasan Masalah

Mengingat begitu luasnya cakupan masalah yang harus dipecahkan dalam mengestimasi *return* saham saat melakukan investasi, maka peneliti akan melakukan pembatasan masalah dengan maksud agar tujuan dari pembahasan dapat lebih terarah dan tepat sasaran. Adapun masalah yang peneliti bahas dalam penelitian ini hanya sebatas mengenai faktor-faktor pendukung dan pengaruh *beta*, *market to book value* dan *size* perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2019.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut diatas dapat dikemukakan beberapa rumusan masalah yaitu:

1. Apakah *beta* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2019?
2. Apakah *market to book value* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2019?
3. Apakah *size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2019?
4. Apakah *beta*, *market to book value*, dan *size* perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2019?
5. Bagaimana *return* saham jika dilihat dari perspektif ekonomi Islam?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka penelitian ini dilakukan dengan bertujuan:

1. Untuk mengetahui pengaruh *beta* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh *market to book value* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh *size* perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh *beta*, *market to book value* dan *size* perusahaan secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2016-2019.
5. Untuk menjelaskan bagaimana pandangan ekonomi Islam terhadap *return* saham.

F. Manfaat Penelitian

Dalam sebuah penelitian, manfaat penelitian merupakan hal yang krusial, adapun kegunaan atau manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan pengembangan pengetahuan mengenai pasar modal sendiri, khususnya mengenai *return* saham sebagai alat pertimbangan dalam mengambil keputusan

2. Secara Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat membantu penelitian untuk lebih memahami dan mengerti pengaruh *beta*, *market to book value*, dan *size* perusahaan terhadap *return* saham.

b. Bagi Investor

Penelitian ini berguna untuk memberikan wawasan terutama dalam menganalisis *beta*, *market to book value*, dan *size* perusahaan yang digunakan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

c. Bagi Akademisi FEBI

Bagi akademisi FEBI, diharapkan tulisan ini dapat menambah literatur yang dapat digunakan sebagai dasar referensi bagi peneliti selanjutnya

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Teori Yang Digunakan

1. *Grand Theory*

a. *Signaling Theory*

Signaling Theory yang menunjukkan kecenderungan adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan dan investor (Jensen dan Meckling, 1976). Asimetri informasi dapat terjadi karena adanya salah satu pihak yang mempunyai informasi yang lebih baik, misalnya seorang manajer mengetahui informasi mengenai peluang perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan investornya. Perusahaan lebih banyak mengetahui mengenai perusahaan dan peluang di masa yang akan datang daripada para investor.

Keberadaan asimetri informasi ini mempersulit para investor untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan rendah, sehingga investor memerlukan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasinya. Kurangnya informasi bagi para investor mengenai perusahaan mengakibatkan investor melindungi diri dengan memberikan harga yang lebih rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi perusahaannya. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah memberikan signal pada investor.

Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai peluang perusahaan di masa yang datang (Wolk dkk., 2001). Informasi keuangan perusahaan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan yang dapat dijadikan sebagai alat informasi alternatif untuk menilai kinerja dan peluang perusahaan.

Melalui laporan keuangan perusahaan, nilai buku dan laba per saham perusahaan, maka para investor dapat mengetahui kinerja perusahaan melalui informasi keuangan tersebut. Informasi posisi keuangan perusahaan yang baik memberikan signal bagi para investor untuk menginvestasikan uangnya secara aman dalam perusahaan tersebut. Minat investor terhadap saham perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan *signaling theory* sebagai *grand theory* yang melandasi pengembangan hipotesis.

2. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pengertian modal dalam arti luas adalah pihak yang membutuhkan modal jangka panjang dari masyarakat. Pihak yang membutuhkan modal tersebut merupakan pihak swasta atau pemerintah. Masyarakat umum disebut sebagai investor, modal jangka panjang yang ditawarkan kepada masyarakat dalam bentuk saham ataupun surat utang.¹¹

Pasar modal dalam arti sempit adalah “bursa efek”, tempat atau sarana berdagang efek diantara investor. Secara umum pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun.¹²

Undang-undang No. 08 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik dan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal dikategorikan menjadi 4 pasar, yaitu pasar pertama (perdana/IPO), pasar kedua (sekunder), pasar ketiga

¹¹Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi Kedua, (Jakarta: Erlangga, 2015), h. 6.

¹²*Ibid*, h. 56.

dan pasar keempat, untuk di Indonesia pasar ketiga dan keempat belum dapat terealisasi.¹³

b. Manfaat Pasar Modal

Sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan undang-undang, adapun manfaat pasar modal, diantaranya sebagai berikut:

1) Bagi investor (masyarakat)

Masyarakat memiliki sarana investasi dengan pasar modal yang relatif kecil, jika investasi dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah ataupun rumah membutuhkan dana yang relatif besar maka investasi di pasar modal yang dikeluarkan tidak terlalu besar bagi investor.¹⁴ Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi investor untuk memperoleh *return* dengan mempercayakan modalnya pada *fund manager*.¹⁵

2) Bagi perusahaan

Bagi perusahaan adanya pasar modal sebagai sarana untuk memperoleh tambahan modal atau sumber dana dengan risiko investasi rendah dibandingkan sumber dana yang berasal dari pasar uang. Hal ini dikarenakan adanya biaya angsuran yang harus dikeluarkan perusahaan.¹⁶

3) Bagi perekonomian

Bagi perekonomian pasar modal berperan penting dalam meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi.¹⁷ Di negara yang sudah maju, menjadi sarana utama dalam pembangunan perekonomiannya. Negara maju tidak butuh Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tetapi butuh usaha swasta yang profesional yang tercermin dalam pasar modal. perusahaan perkebunan, telekomunikasi, transportasi, perbankan, pesawat dan manufaktur dianggap vital dan menyangkut

¹³*Ibid*, h. 60.

¹⁴*Ibid*, h. 61.

¹⁵Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) h. 17.

¹⁶*Ibid*.

¹⁷*Ibid*.

kepentingan publik dimiliki serta dikelola swasta, tetapi persyaratan penjualan diatur oleh perundangan yang sangat ketat.¹⁸

c. Pasar Modal yang Efisien

Menurut Husnan, pasar yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.¹⁹ Semakin cepat informasi sampai ke calon investor dan dicerminkan pada harga saham, maka pasar modal yang bersangkutan semakin efisien. Informasi tersebut dapat berupa laporan laba keuangan, pembagian *dividen*, *stock split*, *right issue*, laporan dari para analisis para modal. Suatu efisiensi pasar modal tergantung pada kondisi tertentu, terutama volume perdagangan. Volume perdagangan yang kecil dalam pasar akan menyulitkan investor untuk bereaksi terhadap informasi baru dan memudahkan pedagang besar untuk memanipulasinya dikarenakan adanya *channel information*.²⁰

Menurut Profesor Fama, efisiensi pasar digolongkan menjadi tiga tingkatan, yaitu:²¹

1) *The weak efficient market hypothesis*.

Dalam hipotesis ini efisiensi pasar dikatakan lemah (*weak form*) karena investor di dalam pengambilan keputusan jual beli saham menggunakan data harga dan volume masa lalu yang dilakukan dengan analisis teknikal untuk menentukan arah harga. Jika suatu harga saham naik, maka diputuskan untuk membelinya begitupun dengan keadaan sebaliknya, jika turun akan dijual. Analisis teknikal selalu beranggapan harga saham akan berulang., kelemahan analisis teknikal mengabaikan

¹⁸Mohamad Samsul, *Op. Cit*, h. 59.

¹⁹Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Potofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kelima (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015) , h. 232.

²⁰Yenny Samri Julianti Nasution, *Hypotesis Pasar Efisien (Pasar Modal Menurut Teori Fama dan Pandangan Islam)*, *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 1, No.1, (Maret 2015), h. 27.

²¹Mohamad Samsul, *Op. Cit*, h. 227.

variabel lain yang mempengaruhi saham di masa depan, sehingga kemungkinan kesalahan estimasi harga dapat terjadi.

2) *The semistrong efficient market hypothesis*

Dalam hipotesis ini efisiensi pasar dikatakan setengah kuat (*semistrong-form*) karena investor dalam pengambilan keputusan jual beli saham menggunakan data harga saham masa lalu, volume masa lalu dan semua informasi yang dipublikan seperti laporan keuangan, pengumuman bursa, peristiwa publik, informasi keuangan internasional, peristiwa hukum dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi perekonomian nasional. Dalam artikel lain Fama (1991) menyebut *semistrong-form* sebagai studi peristiwa (*event studies*), harga mencerminkan semua informasi publik. Pada hipotesis ini efisiensi pasar dilakukan dengan analisis teknikal dan fundamental.

3) *The strong efficient market hypothesis*

Dalam hipotesis ini efisiensi pasar modal dikatakan bentuk kuat (*strong-form*) karena penggunaan data yang lebih lengkap yaitu: harga masa lalu, volume masa lalu, informasi yang dipublikasikan dan informasi yang lebih privat. Bentuk pasar efisiensi kuat merupakan bentuk pasar efisiensi paling ketat, hal ini terkait dengan pengertiannya bahwa harga pasar mencerminkan semua informasi, baik publik maupun non publik.²²

Dalam kaitannya dengan hal tersebut, maka konteks pasar efisien bentuk kuat menjelaskan tidak ada seorangpun yang dapat memperoleh *abnormal return* untuk suatu periode tertentu.

3. Investasi

a. Pengertian Investasi

Kata investasi merupakan adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar

²²Yenny Samri Julianti Nasution, *Op. Cit*, h. 28.

dari *investment* memiliki arti menanam. Dalam *Webster's New Collegiate Dictionary*, kata *invest* didefinisikan sebagai *to make use of for future benefits or advantage and to commit (money) in order to earn a financial return*. Menurut Salim dan Budi Sutrisno, investasi adalah penanaman modal yang dilakukan oleh investor, baik investor luar negeri (asing) maupun dalam negeri (domestik) dalam berbagai bidang usaha yang terbuka untuk investasi, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Sedangkan menurut A. Abdurrahman, mengemukakan *investment* (investasi) mempunyai dua makna yaitu *pertama*: investasi berarti pembelian saham, obligasi dan benda-benda tidak bergerak, setelah diadakan analisis akan menjamin modal yang diletakkan dan memberikan hasil yang memuaskan. Faktor-faktor tersebut yang membedakan investasi dengan spekulasi. *Kedua*, dalam teori ekonomi, investasi berarti pembelian alat produksi (termasuk didalamnya benda-benda untuk dijual) dengan modal berupa uang.

Investasi pada umumnya merupakan suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi, *to use (money) make more money out of something that expected to increase in value*. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal.²³

b. Tujuan Investasi

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi. Kamaruddin Ahmad, mengemukakan tiga alasan sehingga banyak orang melakukan investasi, yaitu:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa mendatang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya-tidaknya bagaimana berusaha unuk

²³ Aziz Abdul, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Alfabeta, 2010) h. 29.

mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.

2) Mengurangi tekanan inflasi

Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena di gerogoti oleh inflasi.

3) Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang di berikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Selain itu, orang melakukan investasi karena dipicu oleh kebutuhan akan masa depan. Tetapi sangat disayangkan, banyak orang belum memikirkan kebutuhan akan masa depannya. Padahal semakin ke depan, biaya hidup seseorang pasti akan semakin bertambah. Selain kebutuhan akan masa depan, orang melakukan investasi dipicu oleh banyaknya ketidakpastian atau hal-hal lain yang tidak terduga dalam hidup, misalnya keterbatasan dana, kondisi kesehatan, datangnya musibah secara tiba-tiba dan kondisi pasar investasi.²⁴

c. Jenis-jenis Investasi

1) Investasi berdasarkan asetnya

Investasi ini merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau kekayaannya. Investasi ini dibagi menjadi dua jenis yaitu *pertama*, *real asset* merupakan investasi yang berwujud seperti gedung-gedung dan kendaraan; *kedua*, *financial asset* yaitu berupa dokumen (surat-surat berharga) yang diperdagangkan dipasar uang seperti deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan sebagainya. *Financial accets* juga

²⁴Manan H. Abdul, *Hukum Ekonomi Syari'ah (Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama)*, (Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2012) h. 152-153.

diperdagangkan dipasar modal seperti saham, obligasi, warrant, opsi dan sebagainya.

2) Investasi berdasarkan pengaruh

Investasi model ini merupakan investasi yang berdasarkan pada faktor dan keadaan yang mempengaruhi atau tidak berpengaruh dari kegiatan investasi. Investasi berdasarkan pengaruh dibagi menjadi dua yaitu *pertama*, investasi *autonomous* (berdiri sendiri), yaitu investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan, bersifat spekulatif, misalnya pembelian surat-surat berharga; *kedua*, investasi *induced* (mempengaruhi-menyebabkan), yakni investasi yang dipengaruhi oleh kenaikan permintaan akan barang dan jasa serta tingkat pendapatan misalnya penghasilan transitori (penghasilan yang didapat selain dari bekerja), yaitu bunga tabungan dan sebagainya.

3) Investasi berdasarkan sumber pembiayaan

Investasi ini berdasarkan kepada pembiayaan asal atau asal usul investasi itu memperoleh dana. Investasi ini dibagi menjadi dua macam: *pertama*, investasi yang bersumber dari dana dalam negeri (PMDN), investornya dari dalam negeri; *kedua*, investasi yang bersumber dari modal asing, pembiayaan investasi bersumber dari investor asing.

4) Investasi berdasarkan bentuk

Investasi yang didasarkan pada cara menanamkan investasinya. Investasi modal ini dibagi menjadi dua bentuk yaitu *pertama*, investasi langsung dilaksanakan oleh pemiliknya sendiri, seperti membangun pabrik, membangun gedung selaku kontraktor, membeli total, atau mengakuisi perusahaan; *kedua*, investasi tidak langsung yang disebut dengan investasi portofolio, investasi tidak langsung dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat-surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana beserta turunannya.²⁵

²⁵*Ibid*, h. 155-159.

5) Investasi berdasarkan waktu

Investasi berdasarkan waktu dibagi dua, yaitu: investasi berdasarkan jangka pendek dan investasi berdasarkan jangka panjang. Investasi jangka pendek merupakan penanaman modal oleh seseorang yang jangka waktunya relative pendek misalnya setahun, atau dua tahun. Contohnya tabungan di Bank, deposito, instrumen pasar uang, dll. Sedangkan investasi jangka panjang adalah penanaman atau penyertaan sebagian kekayaan suatu perusahaan dengan maksud untuk memperoleh pendapatan tetap dan untuk menguasai atau mengendalikan perusahaan tersebut dengan waktu 5 tahun dan seterusnya. Contohnya, saham, reksadana, obligasi, emas batangan, properti, barang koleksi.

d. Faktor-faktor yang mempengaruhi investasi

1) Tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*).

Kemampuan perusahaan menentukan tingkat investasi yang diharapkan sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan.

a) Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal adalah factor-faktor yang berada dibawah control perusahaan, misalnya tingkat efisiensi, kualitas SDM dan teknologi yang digunakan. Ketiga aspek tersebut berhubungan positif dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

b) Kondisi eksternal perusahaan

Kondisi eksternal yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan akan investasi terutama adalah perkiraan tentang tingkat produksi dan pertumbuhan ekonomi domestic maupun internasional.

Selain pekiraan kondisi ekonomi, kebijakan yang ditempuh pemerintah juga dapat menentukan tingkat investasi. Kebijakan menaikkan pajak, misalnya

diperkirakan akan menurunkan tingkat permintaan akan agregat. Akibatnya tingkat investasi akan menurun. Faktor sosial politik juga menentukan gairah investasi, juga sosial politik makin stabil maka investasi umumnya juga meningkat. Demikian pula factor keamanan (Kondisi keamanan Negara).

2) Biaya investasi

Biaya perolehan suatu investasi mencakup biaya perolehan lain disamping harga beli, seperti komisi broker, jasa bank, dan pemungutan oleh bursa efek. Yang paling menentukan biaya investasi adalah tingkat bunga dan pinjaman, makin tinggi tingkat bunganya maka biaya investasi makin mahal. Akibatnya minat berinvestasi semakin menurun.

Namun tidak jarang, walaupun tingkat bunga pinjaman rendah permintaan akan investasi tetap rendah. Hal ini disebabkan biaya total investasi masih tinggi. Faktor yang mempengaruhi terutama adalah masalah kelembagaan. Misalnya, prosedur izin investasi yang berbelit-belit dan lama (>3 tahun), menyebabkan biaya ekonomi dengan memperhitungkan nilai waktu uang dari investasi makin mahal. Demikian halnya dengan keberadaan dan efisiensi lembaga keuangan, tingkat kepastian hukum, stabilitas politik, dan keadaan keamanan.

3) *Marginal Efficiency of Capital* (MEC), tingkat bunga, dan *Marginal Efficiency of Investment* (MEI)

a) *Marginal Efficiency of Capital* (MEC), investasi, dan tingkat bunga,

Yang dimaksud *efficiency of capital* (MEC) atau efisiensi modal marginal (EMM) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap tambahan barang modal.

b) *Marginal Efficiency of Capital* (MEC)I dan *Marginal Efficiency of Investment* (MEI).

Sama halnya dengan kurva permintaan akan investasi, kurva MEC secara nasional secara dapat diturunkan dengan menjumlahkan secara horizontal kurva-kurva MEC dari perusahaan-perusahaan yang ada dalam perekonomian, tetapi ada beberapa ekonomi yang tidak sependapat dengan cara penurunan kurva MEC. Padahal jika permintaan barang akan modal secara nasional meningkat, logikanya tingkat bunga akan naik. Akibatnya kenaikan permintaan akan investasi tidak sebesar kurva MEC. Kurva yang lebih relevan adalah kurva yang marginal *efficiency of investment* (MEI).²⁶

4. Saham

Saham merupakan suatu surat tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.²⁷ Saham memiliki wujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Adapun pembagian jenis saham, diantaranya sebagai berikut:²⁸

- a. Dilihat dari hak yang melekat pada saham

Saham ini terdiri dari saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). *Common stock* merupakan saham biasa yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap claim sedangkan *preferred stock* merupakan gabungan saham biasa dengan obligasi, pada *preferred stock* hasil yang tetap seperti bunga obligasi dan memberikan ketentuan atas hak pembagiandevиден.

²⁶Rahardja Prathama dan Manurung Mandala, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi)*, (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004) h. 278-283.

²⁷Tjiptono Darmadji, Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Ketiga, (Jakarta: Salemba Empat, 2011) h. 5.

²⁸Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) h. 68-71.

b. Dilihat dari cara peralihan

Saham yang dilihat dari cara peralihan terdiri dari saham atas unjuk (*bearer stock*) dan saham atas nama (*registered stock*). *Bearer stock* merupakan saham yang tidak tertulis nama pemiliknya, saham ini sangat mudah dipindah tangankan kepemilikannya sehingga memiliki likuiditas yang tinggi. Kemudian, *registered stock* merupakan saham yang ditulis dengan jelas nama pemilik sahamnya dan untuk peralihan sahamnya melalui prosedur tertentu.

c. Dilihat dari kinerja perdagangan

Saham yang dilihat dari kinerja perdagangan terdiri dari *bluechips stock*, *income stock*, *growth stock* (*well known*), *growth stock* (*lesser known*), *speculative stock*, *counter cyclical stock*, dan *defesive stock*.

d. Dilihat dari nilai kapitalisasi pasar

Saham dengan kapitalisasi pasar terdiri dari 3 tingkatan kapitalisasi diantaranya saham dengan kapitalisasi besar (*big-cap*), kapitalisasi sedang (*mid-cap*) dan kapitalisasi kecil (*small-cap*). Pada saham dengan kapitalisasi besar *big-cap* kapitalisasi pasarnya > Rp 5 triliun, saham dengan kapitalisasi *big-cap* diantaranya uniliver, gudang garam, astra, telkom. Kemudian, kapitalisasi sedang *mid-cap* dengan nilai kapitalisasi berkisar diantara Rp 1T sampai 5T, saham ini dikenal dengan saham lapisan kedua dan pada saham dengan kapitalisasi kecil *small-cap* kapitalisasi hanya Rp 1 triliun. Saham ini merupakan saham lapisan ketiga atau saham yg mudah digoreng oleh para bandar.

5. Beta Saham

a. Pengertian Beta Saham

Beta saham adalah suatu ukuran yang menggambarkan persentase perubahan imbal hasil saham tertentu dibanding perubahan pada indeks pasar di mana saham itu diperdagangkan (misalnya imbal hasil saham TLKM dibanding IHSG di BEI). Pada dunia investasi dan trading saham di bursa, istilah *beta* saham mengacu pada sebuah indikator yang menunjukkan level risiko saham terhadap

tingkat risiko pasar. Salah satu manfaat mengetahui *beta* saham adalah investor dapat menilai level sensitivitas suatu saham dengan risiko pasar yang ada.

Beta saham berisi data statistik volatilitas suatu saham terhadap IHSG. *Beta* sangat bermanfaat karena dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam memilih saham yang tepat.

b. Kelebihan dan Kelemahan *Beta* Saham

Secara garis besar ada dua kelebihan dari *beta* saham.

- 1) Pertama, *beta* saham dapat menjadi alternatif ukuran risiko saham, karena mampu memperbaiki ukuran risiko total pada portofolio investor. Menurut William Sharpe, pemenang nobel bidang ekonomi, penggunaan *beta* saham dalam mengukur risiko sebuah saham sangat dianjurkan bagi investor yang menanamkan modalnya di berbagai saham.
- 2) Kedua, investor dapat mendapatkan tambahan informasi tentang arah pergerakan harga saham secara historis, dibandingkan dengan pergerakan pasar pada umumnya. Penggunaan *beta* saham dalam periode waktu lama juga bisa meningkatkan keahlian sang investor saham.

Tapi, *beta* saham tidak sempurna. Perlu diperhatikan, karena *beta* saham dikalkulasi berdasarkan harga saham di masa lampau, *beta* ini tidak mutlak dapat dimanfaatkan sebagai acuan untuk memprediksi harga di masa yang akan datang. Di samping itu, penggunaan *beta* saham belum ideal di Indonesia dan tidak 100 persen akurat. Ini bisa terjadi karena pasar saham Indonesia belum efisien, masih banyak ikut campur bandar.

c. Jenis Saham Berdasarkan *Beta*-nya

Ada tiga jenis saham yang dikelompokkan berdasarkan *beta* sahamnya yakni:

- 1) Saham Perusahaan dengan *Beta* Kurang dari Satu

Jika suatu saham memiliki *beta* kurang dari satu, berarti bisa diartikan bahwa sensitivitas harga saham ini

lebih kecil daripada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Misalnya beta saham suatu perusahaan adalah 0.5, maka tingkat fluktuasi harga saham ini adalah sebesar 50 persen dari IHSG. Sebagai contoh, jika IHSG menurun sebesar dua persen, maka harga saham emiten tersebut akan ikut terkoreksi sebesar satu persen ($0.5 \times \text{dua persen}$). Sebaliknya, apabila IHSG meningkat sebesar dua persen maka harga saham akan naik satu persen.

2) Saham Emiten dengan *Beta* di atas Satu

Ketika saham emiten memiliki *beta* lebih dari satu, maka saham tersebut mempunyai tingkat perubahan atau volatilitas harga di atas pasar. Sebagai contoh, jika suatu saham emiten mempunyai nilai beta 1.5, maka ketika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat sebesar empat persen, harga saham emiten itu akan menanjak sebesar enam persen ($1.5 \times \text{empat persen}$). Namun perlu diperhatikan, apabila IHSG menurun, harga saham emiten dengan beta di atas satu akan mengalami penurunan harga lebih besar daripada IHSG.

3) *Beta* Saham Negatif

Beta saham suatu emiten bisa bernilai negatif atau di bawah nol. Hal ini menggambarkan bahwa pergerakan naik atau turun harga saham emiten berbanding terbalik dengan pergerakan IHSG. Misalnya, jika IHSG melandai, maka harga saham justru meningkat. Aka tetapi sebaliknya, ketika IHSG meningkat, maka harga saham emiten akan terkoreksi.

Beberapa analis berpendapat, jika kondisi pasar saham tengah *bullish* (cenderung naik), investor sebaiknya tidak memilih saham-saham dengan *beta* di atas 1.0 hingga 2.0. Hal ini disebabkan karena pada saat pasar sedang *bullish*, risiko juga tinggi. Disarankan investor memilih saham-

saham dengan *beta* 1.0 atau dibawahnya, karena risiko dinilai lebih rendah.²⁹

6. *Market to Book Value*

Menurut Rajan dan Zingales (2014:37) *market to book ratio* merupakan perbandingan atau rasio antara *market value* per lembar dengan *book value* per lembar saham. Dengan rasio ini dapat mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Sedangkan menurut Amidu dan Abor (2014 : 155) *market to book value* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan investasi yang dimiliki oleh perusahaan.

Market to book value merupakan tolak ukur untuk menentukan seberapa jauh perusahaan tersebut memilih peluang investasi. Dimana kesempatan investasi sendiri merupakan peluang yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas pendanaan aset. *Market to book value* mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dalam menjalankan usaha untuk memenuhi tujuan perusahaan. Semakin besar perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik, maka kesempatan perusahaan untuk bertumbuh akan semakin tinggi dan dapat menarik investor untuk memberikan dananya ke dalam perusahaan.

7. *Size Perusahaan*

Firm Size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasarkan *firm size*, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan *big* (besar) dan *small* (kecil). Dengan perkataan lain, *Firm size* merupakan market value dari sebuah perusahaan. *Market value* dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*out standing shares*). *Market value* (nilai pasar) inilah yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). *Market capitalization* mencerminkan nilai kekayaan perusahaan saat

²⁹Inbizia, “*Apa Itu Beta Saham?*” diakses dari <https://www.inbizia.com>, pada tanggal 9 September 2020, pukul 09.00 WIB.

ini. *Market capitalization* merupakan suatu pengukuran terhadap *firm size*.

Niresh (2014) berpendapat ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenal dengan skala ekonomi. Maksudnya, skala ekonomi menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (input produksi) dalam jumlah yang besar sehingga mereka mendapat potongan harga (*quantity discount*) lebih banyak dari pemasok.

Kartini dan Tulus Arianto (2008) berpendapat ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Perusahaan pada pertumbuhan yang tinggi akan selalu membutuhkan modal yang semakin besar demikian juga sebaliknya perusahaan pada pertumbuhan penjualan yang rendah, kebutuhan terhadap modal juga semakin kecil maka, konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif tetapi implikasi tersebut akan memberikan efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang digunakan. Pada perusahaan yang besar, sahamnya akan tersebar luas. Setiap perluasan modal saham akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap terhadap hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap pihak yang bersangkutan.

Secara umum, perusahaan besar yang memiliki peluang investasi sebaiknya menetapkan rasio pembayaran yang lebih rendah. Artinya, mereka menahan lebih banyak laba daripada perusahaan besar yang memiliki peluang investasi yang lemah. Jika ada ketidakpastian yang besar dalam arus kas bebas (*free cash flow*), yang didefinisikan sebagai arus kas operasi perusahaan dikurangi investasi ekuitas yang diwajibkan, maka yang terbaik bagi perusahaan adalah bersikap konservatif dan menetapkan dividen tunai masa berjalan rendah (Brigham dan

Houston, 2001). Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana saham tersebut berada dilingkungan perusahaan yang kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.³⁰

Ukuran dari perusahaan (*firm size*), yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini, size perusahaan diukur menggunakan total aktiva yang dimana perusahaan berskala besar dengan tingkat pengembalian (*return*) lebih besar pula dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Oleh sebab itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan berskala besar dengan ekspektasi mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

8. *Return*

Menurut Jogiyanto, *Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian dan *return* ekspektasian.³¹ Martono dan Harjito juga mendefinisikan *return* sebagai tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang telah menginvestasikan sejumlah dananya pada saham perusahaan tertentu.³²

Return ekpektasi atau *expected return* adalah tingkat keuntungan yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang, dan sifatnya belum terjadi.³³ Perhitungan *return* yang diharapkan bisa dilakukan dengan menghitung rata-rata dari semua *return* yang mungkin terjadi, dan setiap *return* yang mungkin terjadi sudah diberi

³⁰Y.S. Soefian Nur Hidayat, Sri Hasnawati, Ernie Hendrawaty, Pengaruh *Size* dan Beta terhadap *Return* pada Perusahaan Kecil dan Besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014, *Journal of Business and Banking*, Vol. 9 No. 1 2019, h. 97-98.

³¹Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, (Yogyakarta: BPFE, 2010), h. 205.

³²Martono & Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Ekonisia, 2014), h. 414.

³³Dermawan Sjahrial, *Op. Cit*, h. 68.

bobot berdasarkan profitabilitas terjadinya.³⁴ *Actual return* (return realisasi) adalah tingkat return atau keuntungan yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Actual return* dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.³⁵

9. *Return dalam Perspektif Ekonomi Islam*

Keuntungan adalah selisih lebih antara harga pokok dan biaya yang dikeluarkan dengan penjualan. Kalangan ekonom mendefinisikan sebagai selisih antara total penjualan dengan total biaya, total penjualan yakni harga barang yang dijual. Total biaya operasional adalah seluruh biaya yang dikeluarkan dalam penjualan, baik yang terlihat atau yang tersembunyi (Ash-Shawi 2004:80) dalam Fitriani (2011:33)

Allah memerintahkan kepada manusia untuk mencari karunianya sebagai bentuk keuntungan di muka bumi ini dengan berusaha seperti dalam surah:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ
وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: “Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi, dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung”. (Q.S. Al-Jumu’ah (62): 10)

Asal dari mencari keuntungan adalah disyariatkan, kecuali apabila didapatkan dengan cara yang haram. Diantara cara-cara haram dalam mendapatkan keuntungan:

- a. Keuntungan dari memperdagangan komoditi haram.
- b. Keuntungan dari perdagangan curang dan manipulatif.
- c. Keuntungan melalui penyamaran harga yang tidak wajar.
- d. Keuntungan melalui penimbunan barang dagangan.

³⁴Nor Hadi, *Op. Cit.*, h. 210.

³⁵*Op. Cit.*, h. 69.

Tidak ada dalil dalam syariat sehubungan dengan jumlah tertentu dari keuntungan sehingga bila melebihi jumlah tersebut dianggap haram, sehingga menjadi kaidah umum untuk seluruh jenis barang yang diperdagangkan disetiap zaman dan tempat. Jadi hal tersebut menandakan bahwa dalam perdagangan saham yang pada suatu waktu memperoleh keuntungan yang sangat tinggi maka keuntungan tersebut tidak haram apabila dilakukan dengan cara yang benar serta saham berasal dari perusahaan yang sesuai dengan syariat Islam.

10. Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
- d. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.³⁶

³⁶PT Bursa Efek Indonesia, “*Jakarta Islamic Index*”, diakses dari www.idx.co.id, pada tanggal 11 September 2020, pukul 19.01 wib.

B. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan (Tinjauan Pustaka)

Tinjauan pustaka mengemukakan hasil penelitian yang berhubungan dengan topik penelitian yang akan dilaksanakan. Tinjauan pustaka memuat telaah singkat dan sistematis tentang permasalahan yang digali, kerangka teoritis dan metodologi yang ada.³⁷ Adapun hasil penelitian terdahulu yang menjadi refrensi dalam melakukan penelitian, diantaranya:

1. Nurul Hidayah (2014)

Penelitian yang dilakukan Nurul Hidayah berjudul *“Pengaruh Informasi Komponen Arus Kas, Size Perusahaan, Nilai Buku Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode Tahun 2008-2011”*. Dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan), laba kotor, *size* perusahaan dan nilai buku berpengaruh atau tidak terhadap *return* saham. Metode penelitian yang digunakan peneliti adalah pendekatan statistik deskriptif. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan peneliti sebanyak 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel informasi arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, *size* perusahaan dan nilai buku (PBV) memengaruhi *return* saham sebesar 13%. Hal ini terbukti dari analisa uji F, diperoleh F_{hitung} sebesar 4.429 dengan probabilitas 0.000 pada taraf signifikansi 5% (0.05), maka $sig. F$ sebesar $0.000 > 0.005$.

2. Bhagas Anindyaguna (2014)

Penelitian yang dilakukam Bhagas Anindyaguna berjudul *“Analisis Pengaruh Size, Market to Book Value, Beta dan Mispricing terhadap Return Saham (Studi kasus perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2010-2013)”*. Di dalam penelitian ini menggunakan metode sampel berdasarkan sasaran (purposive sampling) dengan 44 emiten yang terdaftar dalam indeks LQ45. Data yang digunakan dalam penelitian ini

³⁷ UIN Raden Intan Lampung, *Pedoman Penulisan Skripsi*, (Bandar Lampung: UIN Raden Intan Lampung, 2017), h. 25.

adalah data skunder dari indeks LQ45 dengan mengakses Bloomberg <http://www.finance.yahoo.com> dan <http://www.idx.co.id>. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda karena terdapat satu variabel dependen dan empat variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *size*, *market to book value* dan *beta* saham berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan *mispriicing* (*variance ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

3. Amri Irawan (2015)

Penelitian yang dilakukan Amri Irawan berjudul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book to Market, Beta, Earning dan Financial Distress terhadap Subsequent Return Saham (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013)*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari Ukuran Perusahaan, *Book to Market*, *Beta*, *Earning*, *Financial Distress* dan *Subsequent Return* Saham. Variabel penelitian ini menggunakan variabel *Fama Three Factors Model* (*beta* saham, ukuran perusahaan, *book to market*) dan ditambah *rasio earning*, kemudian semua variabel tersebut diregresikan kembali dengan *subquent return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model I yaitu mencari pengaruh prediksi kebangkrutan (*zscore*) yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, *book to market*, *beta* saham, dan *earning* secara signifikan dan secara simultan menghasilkan *Adjusted R-squared* hampir sebesar 95% dan signifikan secara simultan, sedangkan model II yaitu mencari pengaruh *subquent return* saham yang dipengaruhi ukuran perusahaan, *beta* saham, *earning* dan *zscore* secara signifikan dan secara simultan menghasilkan *Adjusted R-squared* hampir sebesar 45% dan signifikan secara simultan.

4. Ferhat Husein (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Ferhat Husein berjudul “*Pengaruh Distress Risk, Ukuran Perusahaan, Book To Market Ratio (BMR), Return On Assets (ROA), dan Debt To Equity*

Ratio (DER) terhadap Return Saham (Studi pada saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 periode 2009-2013)” Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh *Distress Risk*, Ukuran Perusahaan (*Size*), *Book to Market Ratio* (BMR), *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang telah *Go Public* dan telah mendaftarkannya di Bursa Efek Indonesia serta tergabung dalam indeks Lq45. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari publikasi *Indonesian Capital Market Directory* periode 2009-2013 dengan jumlah sampel sebanyak 25 sampel perusahaan.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, kemudian menggunakan pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik F, uji statistik t dan uji koefisien determinasi (R^2) dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *distress risk* memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham, *size* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham, BMR memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham, ROA dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

5. Anggun Riauwaty (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Anggun Riauwaty berjudul “*Analisi Pengaruh Leverage dan Market to Book Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Go Public di BEI Tahun 2010-2011*”. Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *leverage* dan *market to book ratio* terhadap *return* saham. *Return* saham digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011 yang memiliki data dan laporan keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel penelitian serta menerbitkan deviden *per share* pada tahun penelitian. Dengan kriteria tersebut, sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan. Teknik pengambilan

sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa: variabel *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham; variabel *market to book ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham; variabel *leverage ratio* dan *market to book ratio* mempunyai pengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap *return* saham.

C. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.³⁸ Oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk pertanyaan.³⁹ Hubungan atau keterkaitan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Beta Saham terhadap Return Saham

Beta pasar saham tersebut dinilai berdasarkan volatilitas saham tersebut terhadap IHSG. Berdasarkan konsep yang dikemukakan Jogiyanto (1998) dalam Emran (2012) bahwa beta saham berpengaruh positif terhadap return saham namun dalam penelitian Herman dan Suk (2007) menjelaskan bahwa beta berpengaruh negatif terhadap return saham. Risiko yang tinggi akibat fluktuasi keuntungan yang besar dan positif terhadap return pasar ini bukanlah tanpa alasan. Dengan tingkat keuntungan fluktuatif yang positif terhadap return pasar, berarti menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan beta saham terhadap return saham. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

³⁸Fenti Hikmawati, *Metodologi Penelitian*, (Depok: PT. Rajagrafindo-Persada, 2017), h. 57.

³⁹Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan RnD*, (Bandung: Alfabeta, 2017), h. 63.

H₁: Beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

2. Pengaruh Market to Book Value terhadap Return Saham

Market to book value adalah nilai perbandingan antara nilai buku (*book value*) perusahaan terhadap nilai pasarnya (*market value*). Penelitian Fama dan French (1993) menunjukkan bahwa *market to book value* berkorelasi negatif terhadap *return*. Semakin rendah nilai *market to bookvalue*, menandakan semakin tinggi perusahaan dinilai oleh investor. *Market to bookvalue* merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya. *Market to book value* menyatakan perbandingan *book value* terhadap *market value* perusahaan. Robert Ang (1997) menyatakan bahwa rasio *market to book value* merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya, semakin rendah rasio ini menandakan semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor. *Market value* atau *market capitalization* merupakan hasil kali antara saham yang beredar dengan harga yang terjadi di pasar saham. Kenaikan *market value* menandakan terjadinya kenaikan harga saham. Nilai *market value* yang lebih besar dari *book value* menghasilkan nilai *Market to book value* yang rendah.

Berdasarkan hal tersebut, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

H₂: Market to book value berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

3. Pengaruh Size Perusahaan terhadap Return Saham

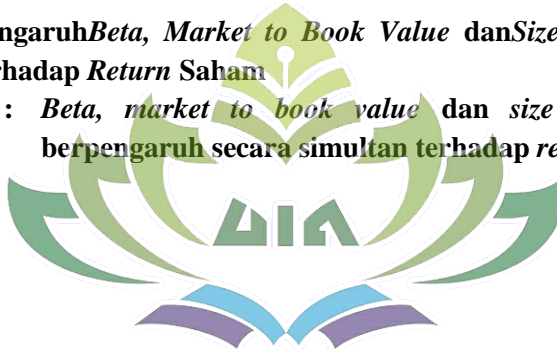
Fama dan French (1995) menyatakan bahwa secara parsial *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return*. Saham perusahaan kecil mempunyai kecenderungan pendapatan (*earnings*) yang lebih rendah daripada saham perusahaan besar. Penelitian yang dilakukan oleh Banz (1981) atas risiko pasar dan *size* menyimpulkan bahwa *size* perusahaan memiliki pengaruh yang besar dalam menjelaskan tingkat pengembalian (*return*). Ia juga menemukan bahwa perusahaan dengan

kapitalisasi pasar kecil memiliki tingkat pengembalian yang lebih besar dibanding perusahaan dengan kapitalisasi besar. Perusahaan dengan kapitalisasi kecil memiliki nilai atau harga saham yang terbentuk lebih kecil dibandingkan dengan harga saham yang terbentuk oleh perusahaan dengan kapitalisasi besar. Sehingga jika terjadi kenaikan harga pada perusahaan berkapitalisasi kecil dengan perbandingan yang sama dengan perusahaan berkapitalisasi besar, maka *return* yang dihasilkan oleh perusahaan dengan kapitalisasi kecil relatif lebih tinggi. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Size* perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4. Pengaruh *Beta*, *Market to Book Value* dan *Size* Perusahaan terhadap *Return Saham*

H₄ : *Beta*, *market to book value* dan *size* perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, A. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.
- Abdul, M. H. (2012). *Hukum Ekonomi Syariah (Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama)*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group.
- Adiwiratama, J. (2012). Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, Volume 2, Nomor 1*.
- Alex Tumpal Hutajulu, E. P. (2019) Analisis Pengaruh CAMP Beta, *Firm Size, Book to Market Ratio*, dan Momentum terhadap Return Saham, *Journal Accounting and Finance Edisi Volume 3, Nomor 2*.
- Andika Wijaya, W. P. (2018). *Ipo Right Issue Dan Penawaran Umum Obligasi*. Jakarta Timur: Sinar Grafika.
- Anindyaguna, B. (2014). Analisis Pengaruh Size, Market to Book Value, Beta, dan Mispricing terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45) Periode 2010-2013. *Skripsi Universitas Diponegoro*.
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineke Cipta.
- Bambang Sudiyatno, M. I. (2011). Menguji Model Tiga Faktor Fama dan French dalam Mempengaruhi Return Saham Studi pada Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Volume 18, Nomor 2*.
- Bhagas Anindyaguna, A. (2014). Analisis Pengaruh Size, Market to Book Value, Beta dan Mispricing terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Index LQ-45 Periode 2010-2013). *Diponegoro Juornal of Management, Volume 4, Nomor 4*.

- Dkk, M. M. (2012). *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: Kencana.
- Gatot Nazir Ahmad, F. A. (2016). The Influence of Market to Book Value, Annual Tax, and Risk Towards Dividend Policy in Banking Company Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010-2014. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Volume 7 Nomor 1.
- Ghozali, I. (2005). *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harjito, M. &. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Ekonisia.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Hikmawati, F. (2017). *Metodologi Penelitian*. Depok: PT Rajagrafindo-Persada.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Lampung, U. R. (2017). *Pedoman Penulisan Skripsi*. Bandar Lampung: Uin Raden Intan Lampung.
- Latief, W. F. (2015). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi dan Dividen Yield terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 4, Nomor 2.
- Mandala, R. P. (2004). *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi Dan Makroekonomi)*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nasution, Y. S. (2015). Hypotesis Pasar Efisien (Pasar Modal Menurut Teori Fama Dan Pandangan Islam). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Volume 1, Nomor 1.

- Noor, J. (2011). *Metode Penelitian*. Jakarta: Kencana.
- Octavia, V. (2008). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Saham LQ-45 Periode 2002-2004). *Tesis Mm Universitas Diponegoro Semarang*.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio, Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga.
- Sjahrial, D. (2008). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Soemitra, A. (2009). *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Sugiono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Rnd*. Bandung: Alfabeta.
- Tjipto Darmadji, H. M. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab, Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Y.S. Soefian Nur Hidayat, S. H. (2019). Pengaruh Size Dan Beta Terhadap Return Pada Perusahaan Kecil Dan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Journal Of Business And Banking, Volume 9, Nomor 1*.
- Inbizia, "Apa Itu Beta Saham?" diakses dari <https://www.inbizia.com>, pada tanggal 7 September 2020, pukul 11.30 WIB.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia, "Pengaruh", diakses dari <https://kbbi.web.id>, pada tanggal 7 September 2020 pukul 11.14 wib.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia, "Infomasi", diakses dari <https://kbbi.web.id>, pada tanggal 7 September 2020 pukul 11.17 wib.

Kamus Besar Bahasa Indonesia, “*Komponen*”, diakses dari <https://kbbi.web.id>, pada tanggal 7 September 2020 pukul 11.24 wib.

PT Bursa Efek Indonesia, “*Jakarta Islamic Index*”, diakses dari www.idx.co.id, pada tanggal 11 September 2020, pukul 19.01 wib.

